



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2012

Warren Buffets nächstes Übernahmeziel

Dietl, Helmut

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-63428>
Scientific Publication in Electronic Form
Published Version

Originally published at:
Dietl, Helmut (2012). Warren Buffets nächstes Übernahmeziel. cash.ch: cash zweiplus ag.

Warren Buffetts nächstes Übernahmeziel

Warren Buffett, der von vielen als erfolgreichster Investor der Welt angesehen wird, hat anlässlich der Generalversammlung seiner Investmentholding [Berkshire Hathaway](#) angekündigt, entweder noch dieses, spätestens aber nächstes Jahr eine Megaübernahme durchführen zu wollen. Bereits Ende letzten Jahres stand er nach eigener Aussage kurz vor einer 22 Milliarden Dollar schweren Übernahme, die dann aber leider scheiterte.

Berkshire Hathaway verfügt derzeit über Barmittel von 38 Milliarden Dollar. Monatlich kommt rund eine Milliarde an Free Cash Flow hinzu. Damit wird innerhalb eines Jahres eine Übernahme bis 40 Milliarden Dollar möglich, ohne dass Buffett auf ein grosszügiges Cash-Polster verzichten muss.

Buffetts bislang grösste Akquisition war die Übernahme der Eisenbahngesellschaft Burlington Northern Santa Fe (BNSF) für 34 Milliarden Dollar im Herbst 2009. Seine letzte Übernahme stammt aus dem Frühjahr 2011, als er das Spezialchemieunternehmen Lubrizol für 9 Milliarden Dollar kaufte.

Laut Geschäftsbericht sucht Buffet nach grösseren Unternehmen mit einfachen (nicht technologieintensiven) Geschäftsmodellen, die eine hohe Ertragskraft und Renditestärke nachweisen können und zudem keine oder nur geringe Schulden haben. Zudem muss ein Unternehmen günstig bewertet sein, damit es als Übernahmekandidat in Frage kommt. Hieran anknüpfend haben die Bloomberg-Reporterinnen Rita Nazareth und Katia Porzecanski einen Kriterienkatalog aufgestellt, der zudem berücksichtigt, dass Buffett in den letzten Jahren kapitalintensive Unternehmen bevorzugt hat, die regelmässige Infrastruktur- und Ausrüstungsinvestitionen erfordern, wie z.B. Stromproduzenten und Eisenbahnen. Im Einzelnen umfasst der Katalog folgende Kriterien: überdurchschnittliches Renditewachstum innerhalb der letzten fünf Jahre, überdurchschnittliches Ertragswachstum in den letzten fünf Jahren, Investitionsausgaben für längerfristige Anlagegüter von mindestens 10 Prozent des Nettoanlagevermögens, unterdurchschnittliches Kurs/Gewinn-Verhältnis.

Anhand dieses Kriterienkatalogs haben Nazareth und Porzecanski ausserhalb des Bank- und Technologiesektors nach Unternehmen gesucht, die einen Marktwert zwischen 20 und 40 Milliarden Dollar aufweisen, und auf diese Weise folgende potenziellen Übernahmeziele von Warren Buffet ermittelt: Apache (Erdgas und Erdöl, USA), Covidien (Medizinprodukte, Irland/USA), Cummins (Dieselmotoren, USA), Deere (Agrarmaschinen, USA), Deutsche Post (Logistik, Deutschland), Dominion Resources (Energie, USA), Goldcorp (Gold, Kanada), Henkel (Waschmittel, Kosmetik und Klebstoff, Deutschland), ITC (Konglomerat, Indien), Kia Motors (Auto, Südkorea), Kumba Iron Ore (Bergbau, Südafrika), McKesson (Pharmahandel, USA), Mosaic (Düngemittel, USA), Newmont Mining (Gold, USA), NovaTek (Gas, Russland), GMK Norilsk Nickel (Bergbau, Russland), Potash (Düngemittel, Kanada), Prudential (Versicherung, Grossbritannien), PT Astra International (Konglomerat, Indonesien), SAIC Motor (Auto, China), Sasol (Petrochemie, Südafrika), Seven & I Holdings (Handel, Japan), Softbank (Internet, Japan) und Tyco International (Konglomerat, Schweiz).

In meinen Augen ist es unwahrscheinlich, dass Buffett eine Akquisition dieser Grössenordnung ausserhalb der USA plant. Ebenfalls für unwahrscheinlich halte ich die Übernahme eines Rohstoffproduzenten. Buffetts Unternehmen sind normalerweise auf Wertschöpfungsstufen angesiedelt, die viel näher beim Konsumenten liegen. Auch der

kategorische Ausschluss von Bank- und Technologieunternehmen erscheint mir überzogen. Immerhin besitzt Buffett Anteile an mehreren Finanzunternehmen und hat erst Ende letzten Jahres über 5 Prozent der Anteile an IBM erworben.

Wahrscheinlich ist hingegen, dass Buffett nicht auf Dauer 20 Prozent des Portfolios von Berkshire Hathaway als Cash halten will. Eine grössere Übernahme oder ein Aktienrückkauf sind deshalb naheliegend.